

ティーガイア

3738 東証1部

2015年5月25日(月)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■ 2015年3月期の連結業績は、増益決算で着地

ティーガイア<3738>は携帯電話販売の一次代理店として、市場シェア約13%を占めるトップ企業。同社の販売拠点は、二次代理店も含めて2015年3月末で2,178店舗となっている。その他、法人向けのソリューション事業や、電子マネーのプリペイド決済サービス事業を展開している。

2015年3月期の連結業績は、売上高が前期比9.2%減の642,095百万円、営業利益が同12.1%増の14,306百万円と減収増益となった。全社携帯電話販売台数が前期比8.5%減の512万台となったものの、タブレット端末やアクセサリなど関連商材の販売が堅調に推移したほか、携帯ショップを始めとする全社的な構造改革の効果などで収益性が改善し、営業利益は期初会社計画を上回って着地した。

2016年3月期は売上高が前期比2.0%増の655,000百万円、営業利益が同4.8%増の15,000百万円と増収増益を見込む。携帯電話の販売台数が前期比3.5%増となるほか、タブレットや関連商材の販売も好調を維持し、モバイル事業の売上が拡大する。また、法人向けソリューション事業や決済サービス事業も増益が見込まれる。

同社では全社スローガン「スマホワールドの実現」に向け、4月にスマートライフ事業本部を新設し、アクセサリなど関連商材や決済サービスを同事業本部に集中させることで、スマートフォン関連事業を更に推進していく方針。また、法人向けソリューションサービスでは、新たに「光コラボ」サービスをTGブランドで開始し、法人顧客向けサービスの拡充を図る。

株主還元策としては配当性向で30%以上を目途として利益還元を実施していく方針を示しており、2016年3月期の1株当たり配当金は前期比3.5円増の41.0円(配当性向31.3%)と連続増配を予定している。

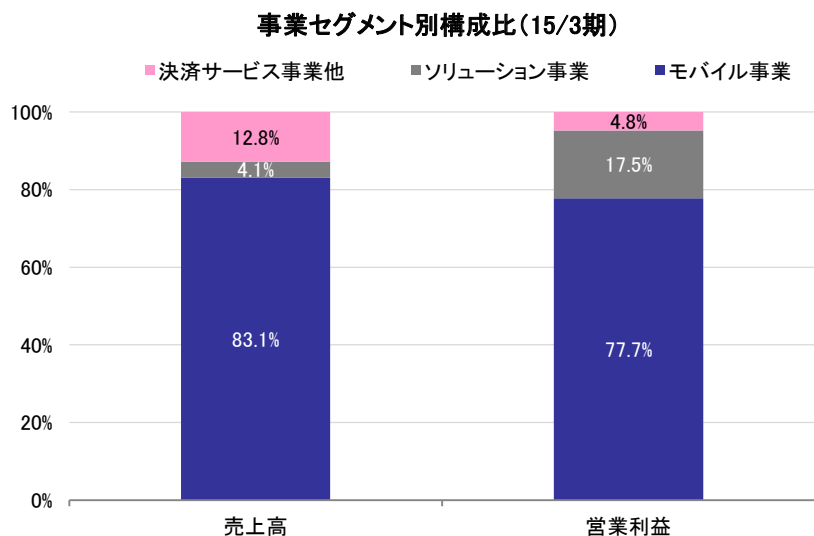
■ Check Point

- ・ 主要キャリアの端末をバランス良く販売
- ・ スマートデバイスや関連商材の拡販と構造改革効果などで増益に
- ・ 今期も増収増益を見込む、利益率はさらに向上へ



■ 事業概要

同社の事業セグメントは、コンシューマ向けの携帯電話等の販売及び代理店業務を主とするモバイル事業、法人向けモバイルソリューション事業とネットワーク事業から成るソリューション事業、電子マネー等インターネット上での決済手段を提供する決済サービス及び、海外事業から成る決済サービス事業他の3つの事業で構成されている。2015年3月期の構成比で見ると、モバイル事業が売上高で83.1%、営業利益で77.7%を占める主力事業となっている。各事業内容は以下のとおり。



2015 年 5 月 25 日 (月)

主要キャリアの端末をバランス良く販売

(1) モバイル事業

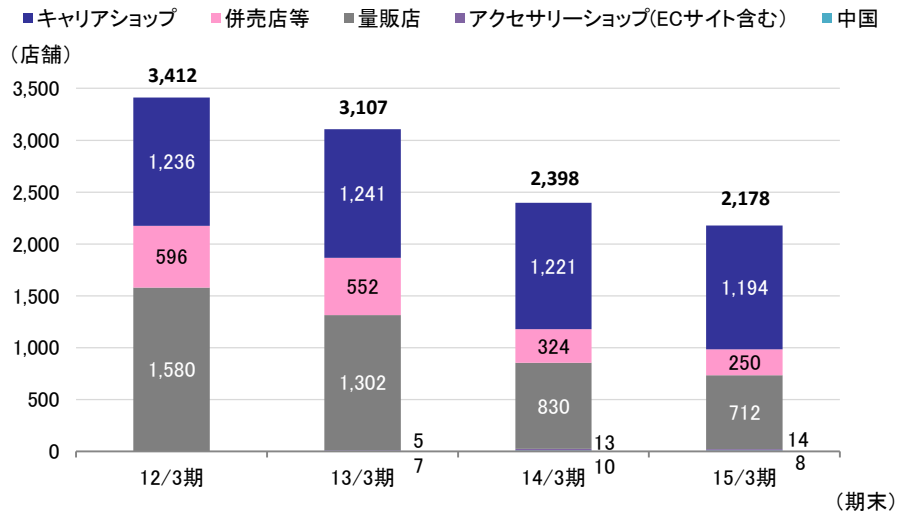
同社の主力事業であるモバイル事業では主にコンシューマ向けに、携帯電話等の通信サービスの契約取次と各種端末およびスマートデバイス関連商材の販売を展開している。売上高は契約に応じて得られる手数料収入と機器販売収入に分けられるが、構成比としては機器販売が過半を占めている。

通信サービスの契約取次では NTTドコモ <9437>、KDDI <9433> グループ、ソフトバンク <9984> グループ等と代理店契約を結んでおり、キャリアごとに設定された手数料率や手数料受取期間において手数料収入を得ている。このため、携帯電話の販売のみに左右されない収益構造となっており、安定的なストック型ビジネスモデルとも言える。

一方、携帯電話等の端末販売に関しては、各キャリアから仕入れた携帯電話を同社直営店にて顧客に販売するほか、同社グループの二次代理店や家電量販店等への卸売販売も行っている。また、各種アクセサリに関しては、メーカーや商社から商材を仕入れて、直営のアクセサリショップやキャリアショップなどでの販売に加え、二次代理店向けの卸売販売も行っている。

2015 年 3 月末時点の販売拠点数（二次代理店含む）は 2,178 店舗で、国内においては北海道から沖縄まで、全国に展開している。このうち、キャリアショップが 1,194 店舗、併売店（複数のキャリア端末を販売）が 250 店舗、量販店が 712 店舗、アクセサリショップが 14 店舗、中国でのチャイナユニコムショップが 8 店舗となっており、国内では最大規模の拠点数を誇っている。なお、中国事業の損益に関しては、決済サービス事業他セグメントに含まれている。

販売店舗数



携帯電話販売台数の業界シェアでは約 13% と業界トップに位置している。業界 2 位のコネクシオ <9422> が主に NTTドコモの端末を、光通信 <9435> やベルパーク <9441> が主にソフトバンクの端末を販売しているのに対して、同社は NTTドコモ、au、ソフトバンクと主要キャリアの端末をバランス良く販売していることが特徴となっている。

2015 年 5 月 25 日 (月)

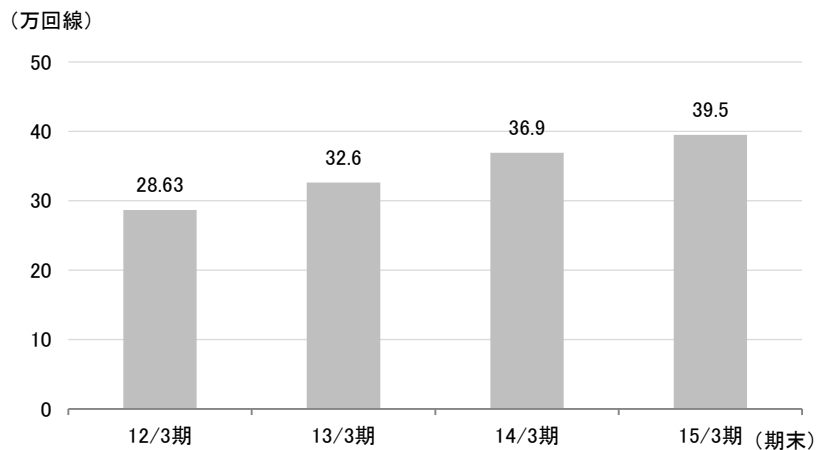
movino star サービスの契約回線数は順調に拡大

(2) ソリューション事業

ソリューション事業には、法人向けの携帯電話の販売や端末・回線管理サービス等のソリューションサービス、法人・個人に対する FTTH 等の光回線サービスの取次事業、2014 年 3 月に子会社化した日本ワムネット(株)のクラウドを活用した大容量データ伝送サービスが含まれる。

このうち携帯電話販売に関してはモバイル事業とほぼ同様のビジネスモデルとなる。また、端末・回線管理サービスとは、携帯電話やスマートフォンやタブレット端末、固定回線等、法人顧客で利用する様々な通信に関わる利用状況の管理、料金の精算、支払い代行業務などを、同社が提供する ASP「movino star (ムービノスター)」で一括して実施するサービスとなる。2015 年 3 月時点での契約回線数は 39.5 万回線と順調に拡大している。

movino star 契約回線数



その他にも、通信デバイスの設定環境・情報の統合管理から盗難・紛失時の対応などセキュリティ対策に関わる MDM (Mobile Device Management) サービスや、キッティングサービス (購入後すぐに端末を使用できるよう、あらかじめ設定作業をするサービス)、ヘルプデスクやセキュリティデスクサービス、movino star サービスも含めたトータルパッケージサービス「T-GAIA Smart SUPPORT」も提供している。

一方、日本ワムネットは、企業が利用する大容量データなどを安全に社内外に伝送、共有、保管するクラウド型サービスを展開している。このうち主力サービスである「GigaCC」は、2013 年度の物理ストレージ型オンラインファイル共有市場で販売シェアトップとなった。同サービスは、企業間でのファイル送受信、共有を安全・確実に行うことができるツールとして国内の中堅・大企業を中心に採用が拡大している。

2015 年 5 月 25 日（月）

※ PIN (Personal Identification Number: 個人識別番号) 販売システム…インターネットで買物をする際に、クレジットカードを使わずに PIN 情報を入力することで購入する電子決済システム。

全国コンビニ等を通じて電子マネー系商材やギフトカードを販売

(3) 決済サービス事業他

決済サービス事業とは、全国の主要コンビニエンスストア等を通じての PIN 販売システム※を利用した電子マネー系商材、及びギフトカードの販売である。現在、販売拠点数としては PIN とギフトカードを合わせて約 5 万店舗超となっている。

取扱商材としては、Amazon、BitCash のギフトカードのほか、PIN 商材では WebMoney、Visa ブランドの V プリカなどがある。なお、ギフトカードと PIN 商材では売上高の計上方法が異なっている。ギフトカードが事業者からの受取手数料のみを計上するのに対して、PIN 商材では取扱高全体（券面金額）を売上高として計上している。

その他、中国の大手通信キャリアであるチャイナユニコム（中国聯通）との代理店契約に基づくチャイナユニコムショップの展開や日系企業向けのソリューション事業、シンガポールでのギフトカード販売事業などの海外事業が同事業セグメントに含まれている。

■ 決算動向

タブレット・関連商材の販売好調や構造改革効果などで増益に

(1) 2015 年 3 月期決算

2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 9.2% 減の 642,095 百万円、営業利益が同 12.1% 増の 14,306 百万円、経常利益が同 12.1% 増の 14,194 百万円、当期純利益が同 13.3% 増の 7,748 百万円と減収増益決算となった。

2015 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	14/3 期		15/3 期				
	実績	対売上記	会社計画	実績	対売上記	前期比	計画比
売上高	707,004	-	720,000	642,095	-	-9.2%	-10.8%
売上総利益	63,310	9.0%	65,000	61,984	9.7%	-2.1%	-4.6%
販管費	50,550	7.1%	52,000	47,677	7.4%	-5.7%	-8.3%
営業利益	12,760	1.8%	13,000	14,306	2.2%	12.1%	10.0%
経常利益	12,665	1.8%	12,800	14,194	2.2%	12.1%	10.9%
特別損益	-16	-	-	-345	-	-	-
当期純利益	6,835	1.0%	7,250	7,748	1.2%	13.3%	6.9%

グループ全体の携帯電話販売台数が前期比 8.5% 減の 512 万台となったほか、決済サービス事業において PIN 系商材からギフトカードに需要がシフトし、見かけ上の売上高が減少したこともあり、売上高は減収となった。また、タブレットや関連商材の販売好調や携帯ショップを中心とした全社的な構造改革効果などにより、2 ケタ増益となった。なお、期初計画に対しても利益面ではいずれも上回って着地した。構造改革効果については、全社的な教育・研修の強化に加え、正社員化・直雇用化等の人材投資を推進した結果、社員一人当たりの人件費が前期比約 7% アップした。一方で、売上総利益の方は約 10% 上昇しており、社員一人当たりの生産性が向上している模様。

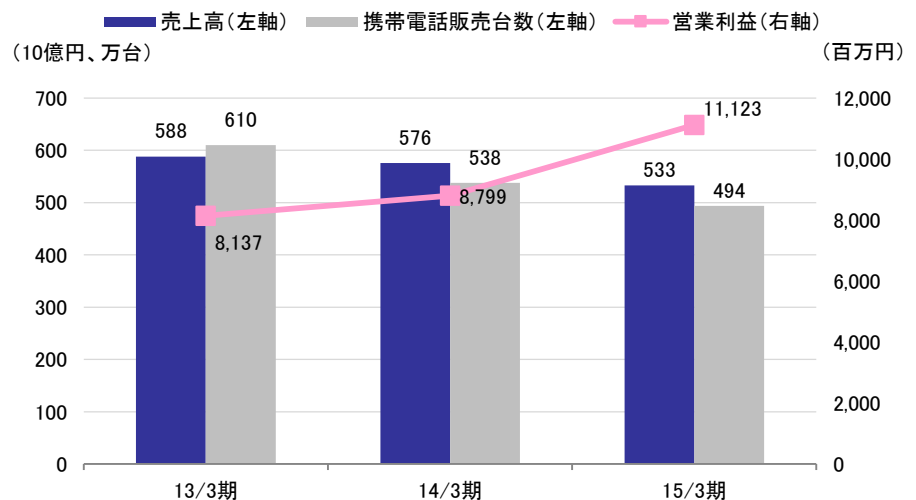
主力モバイル事業の営業利益は 2 期連続で増益

(2) 事業セグメント別動向

○モバイル事業

モバイル事業の売上高は前期比 7.4% 減の 533,593 百万円、営業利益は同 26.4% 増の 11,123 百万円となった。携帯電話の販売台数が前期比約 8% 減の 494 万台となったことが主な減収要因。前期は第 4 四半期に通信事業者の販売施策変更等に伴う駆け込み需要が発生し、その反動で期初の販売が落ち込んだことが響いた格好だが、6 月以降は主要通信キャリアによる新料金プランの導入や iPhone6 を始めとする新機種の販売好調などにより、回復基調で推移した。

モバイル事業の業績推移

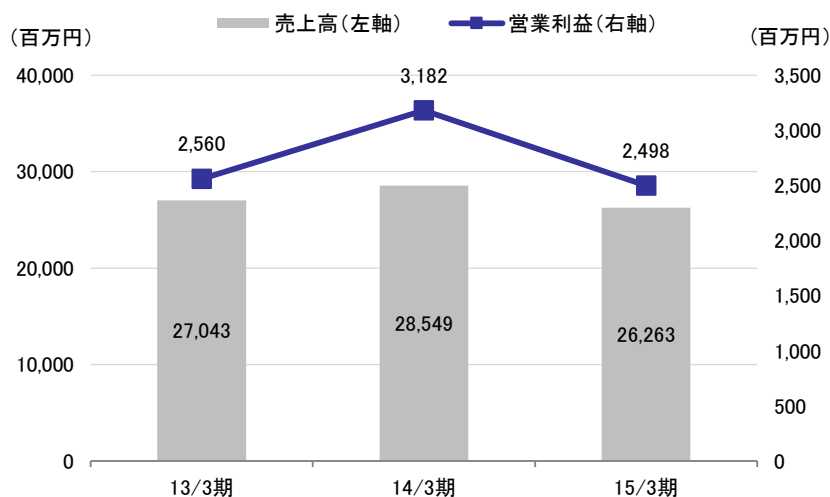


一方で、営業利益は 2 期連続で増益となり、セグメント営業利益率も 1.5% から 2.1% に上昇した。これは携帯ショップ等の販路において効率的な店舗運営を進めてきたことでコスト効率化が図られたことに加えて、TG アカデミーによる販売スタッフの教育研修強化によって、スタッフの接客スキルやショップの生産性が向上したことが寄与した。また、タブレット端末や各種関連商材など携帯電話以外の販売が好調に推移したことなども収益性の向上に寄与している。タブレット端末の販売台数は前期比約 1.7 倍、関連商材の売上は同じく約 1.3 倍増と拡大した特に、アクセサリに関しては EC サイトも含めて直営ショップを 14 店舗展開しており、各種フィルムやケースカバー、スピーカーなどの販売が好調に推移し、アクセサリショップでの売上高は前期比約 2.2 倍と大幅に伸長した。

○ソリューション事業

ソリューション事業の売上高は前期比 8.0% 減の 26,263 百万円、営業利益は同 21.4% 減の 2,498 百万円となった。「movino star」の契約数が 39.5 万件と順調に拡大するなどモバイルソリューションサービスについては堅調に推移したものの、2014 年 3 期のような大型案件が少なかったこともあって法人向け携帯電話の販売台数が減少（前期比 13.6% 減の 18.4 万台）したことや、FTTH など固定通信回線系商材の販売低調が減収減益要因となった。また、日本フームネットに関しては、連結セグメント利益に貢献している。

ソリューション事業の業績推移



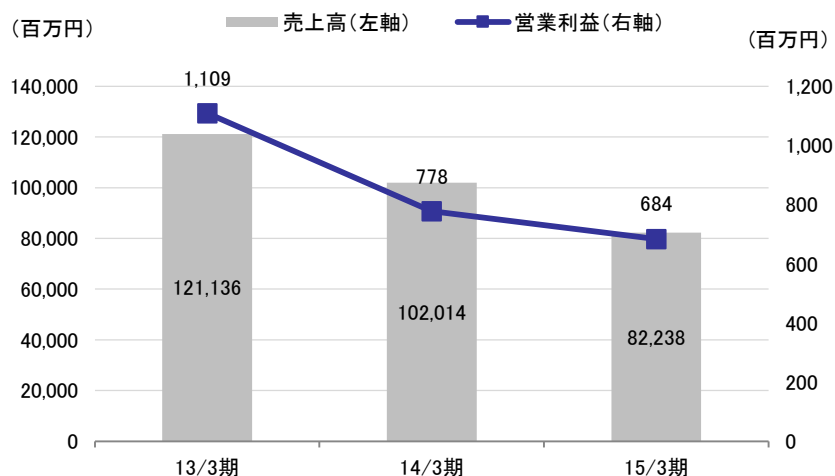
○ 決済サービス事業他

決済サービス事業他の売上高は前期比 19.3% 減の 82,238 百万円、営業利益は同 12.0% 減の 684 百万円となった。決済サービス事業では、取扱店舗数が約 5 万 2 千店舗強と着実に増加しているものの、券面額を売上高とする PIN 商材から、受取手数料のみを売上計上するギフトカードに需要がシフトしていることに加え、電子マネー系商材の取扱い減少なども減収要因となった。

海外事業の動向をみると、中国の携帯ショップ事業は、上海市内でチャイナユニコムショップを 8 店舗運営しており、店舗ベースでの黒字化が進んできている。また、法人事業においては、中国最大手キャリアのチャイナモバイルと代理店契約を締結。マルチキャリアでの提案強化と法人顧客の開拓を推進している。

シンガポールでのギフトカード販売は取扱店舗数の拡大とともに、売上高も順調に伸びてきている。

決済サービス事業他の業績推移



■ 今後の見通し

今期も増収増益を見込む、利益率はさらに向上へ

(1) 2016 年 3 月期業績見通し

2016 年 3 月期の業績は売上高が前期比 2.0% 増の 655,000 百万円、営業利益が同 4.8% 増の 15,000 百万円と増収増益を見込む。携帯電話の全社販売台数は 530 万台と、前期比 3.5% 増加させる計画でまた、タブレット端末や各種関連商材などの売上増、並びに全社的な構造改革効果の持続なども見込む。営業利益率では前期の 2.2% から 2.3% とさらに向上する見通しだ。

事業別で見ると、モバイル事業は売上高が前期比 3.1% 増の 550,000 百万円、営業利益が同 3.7% 減の 10,700 百万円となる見通し。携帯電話販売台数は前期比 3.2% 増の 510 百万台を見込む。NTT の光回線の卸販売開始によって、NTT ドコモとソフトバンクが光通信回線とのセット販売「光コラボ」をスタートしたことに伴う市場の活性化が期待される。同社にとっては光通信回線の契約手数料が上乘せられるため、収益機会が拡大することになる。

TG アカデミーによる教育・研修を事前に行ってきたことが奏効し、同社の「光コラボ」ビジネスは、順調に立ち上がってきているとみられる。一方で、来店客数の増加に伴い携帯電話だけでなくタブレット端末や関連商材の販売増も期待される。

直営の携帯ショップ数についてはほぼ前期並みの水準となる一方で、販売好調が続いているアクセサリ専門ショップは、前期末の 14 店舗 (EC サイトを含む) から、早期に 40 店舗体制の確立を目指している。

ソリューション事業の売上高は前期比 3.0% 増の 27,000 百万円、営業利益は同 14.4% 増の 2,850 百万円と増収増益に転じる見通し。モバイルソリューションサービスの拡大が続くほか、4 月より法人向け「光コラボ」を TG ブランドで開始することで、固定通信回線系商材の回復を見込んでいる。なお、2014 年 12 月末の国内携帯電話端末契約数におけるスマートフォン構成比は 52.3% と、50% を超えてきている。これに対して、法人向け携帯電話等におけるスマートフォン比率は現在 26% にとどまっており、この比率が 1 年後には 39%、3 年後には 46% へと着実に上昇するものと予測されている ((株) MM 総研調べ)。スマートフォン一台当たりの収益性は、フィーチャーフォンよりも高いとされていることから、法人向けスマートフォン比率の向上は、ソリューション事業セグメントの通期計画達成に寄与する見通しだ。

また、決済サービス事業他の売上高は前期比 5.1% 減の 78,000 百万円、営業利益は同 113.2% 増の 1,450 百万円を見込む。今期も PIN 系商材からギフトカードへの需要シフトが続くものの、電子マネー市場の拡大を踏まえて、取扱商材並びに販売チャネルを拡充することで、増益を図っていく方針だ。

海外事業では中国の携帯ショップ事業の損益改善を見込んでいるほか、法人向けソリューションサービスもマルチキャリア化による提案を強化し、収益の拡大を進めていく。

更に、好調に推移しているシンガポールでの決済サービス事業も含め、海外事業の大幅な業績改善を見込んでいる。

スマホを基軸とした成長戦略に取り組む

(2) 新たな取り組み

2014 年の国内携帯電話市場におけるスマートフォン比率は販売ベースで 72.4% となっているが、契約ベースでは 52.3% にとどまっている。このため、スマートフォンに関しては依然として有望な潜在市場が存在し、タブレット端末を含めたスマートデバイスは引き続き成長が見込まれる。

こうした市場変化を見据えて、同社では全社スローガンとして「スマホワールドの実現」を掲げ、スマートフォンを基軸とした成長戦略に取り組んできた。実際 2015 年 3 月期のスマートフォン販売比率は 73.2% と、業界平均を上回る実績を残している模様。

今期はこの戦略を一層推進していくため、社内にスマートライフ事業本部を新設した。アクセサリ等のスマートデバイス関連商材や、決済サービス事業など従来、別の組織で展開してきた事業を同事業本部に集中することで、スマートフォン等関連事業の更なる拡充を推進していく方針。

また、もう 1 つの新たな取り組みとして、携帯ショップ等の販売スタッフの教育・研修機関 TG アカデミーを分社化し、今年 4 月に人材派遣サービス大手のジェイコムホールディングス〈2462〉の子会社であるジェイコム（株）と合併で（株）キャリアデザイン・アカデミー（以下 CDA、ティーガイアの出資比率は 80%）を設立した。

CDA では両社が蓄積してきた教育・研修ノウハウを融合し、携帯電話販売業界を中心に、法人顧客に対して高品質な教育・研修サービスを提供していく計画となっている。携帯ショップにおいてスマートフォンの高機能化やサービスの多様化が進む中、携帯電話ショップの担う役割はより大きくなってきている。スタッフのスキルによって販売店の生産性が大幅に左右される環境となっており、今まで以上に教育・研修の重要性が高まっているとも言える。

将来的には携帯電話販売にとどまらず、様々なリテールビジネスに携わる企業に顧客層を広げ、収益源の多様化に寄与する見通しだ。

■ 財務状況と株主還元策

安全性の指標が着実に改善、ROE は 20% 台後半を維持

(1) 財務状況

2015 年 3 月末の財務状況は、総資産が前期末比 14,512 百万円減少の 90,080 百万円となった。主な減少要因を見ると、流動資産では売掛金が 3,653 百万円、商品が 7,534 百万円、未収入金が 645 百万円それぞれ減少した。また、固定資産ではのれんが 1,663 百万円減少した。

一方、負債は前期末比 20,084 百万円減少の 60,794 百万円となったが、このうち有利子負債が 18,383 百万円減少している。また、純資産は剰余金の増加を主因として、前期末比 5,573 百万円増加の 29,286 百万円となった。

主要経営指標で見ると、安全性を示す自己資本比率や有利子負債比率の数値が着実に改善してきていることが注目される。また、収益性に関しては ROE で 20% 台後半の水準を維持しているほか、営業利益率も着実に向上してきている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3 期	15/3 期	増減額
流動資産	88,227	75,029	-13,198
(現預金)	3,490	2,085	-1,405
(商品)	45,146	37,612	-7,534
固定資産	16,364	15,051	-1,313
総資産	104,592	90,080	-14,512
流動負債	68,427	54,243	-14,184
固定負債	12,450	6,550	-5,900
(有利子負債)	50,934	32,551	-18,383
負債合計	80,878	60,794	-20,084
株主資本	23,464	28,860	5,396
(安全性)			
流動比率	128.9%	138.3%	
自己資本比率	22.6%	32.3%	
有利子負債比率	215.9%	111.8%	
(収益性)			
ROE (純利益 ÷ 自己資本)	26.4%	29.4%	
売上高営業利益率	1.8%	2.2%	

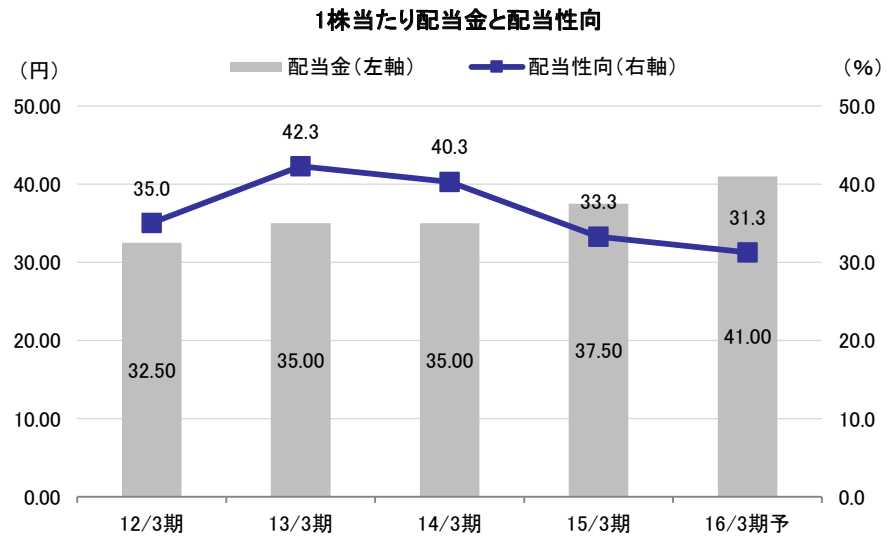
注: 14/3 期以降、通信事業者、2 次代理店との取引に係る営業債権債務に関して、相殺表示している。

2015 年 5 月 25 日 (月)

株主還元策は配当性向 30%以上を目途に 2 期連続の増配を予定

(2) 株主還元策

株主還元策としては、配当による利益還元を中心に実施している。配当水準に関しては、業績の進展状況に応じて、将来の事業展開と経営基盤の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、配当性向 30% 以上を目途として利益還元していく方針を示している。2016 年 3 月期は前期比 3.5 円増配の 41.0 円（配当性向 31.3%）と 2 期連続の増配を予定しているが、今後業績が会社計画を上振れ、配当性向が 30% を下回る場合には更なる増配も期待できる。



ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ